

Zelená kniha – Rámec správy a riadenia spoločností Európskej únie. Čo treba zlepšiť?

Barbora Lazárová



Od účtovných škandálov na prelome tisícročí venuje Európska komisia (Komisia) zvýšenú pozornosť modernizácii systému správy a riadenia spoločností. Prvým významným krokom bolo prijatie tzv. Akčného plánu k modernizácii obchodného práva spoločností a k zdokonaleniu správy a riadenia spoločností v Európskej únii v máji 2003, za ktorým nasledovali odporúčania týkajúce sa nezávislosti členov správnej rady bez výkonnej právomoci, výborov správnej rady, transparentnosti odmeňovania členov orgánov spoločností a povinnosti kótovaných spoločností vydávať a zverejňovať vyhlásenia o správe a riadení. Okrem týchto dokumentov oblasť správy a riadenia spoločností v Európskej únii (EÚ) formuje smernica o zneužívaní trhu (2003/6/ES), smernica o prevzatiach (2004/25/ES), smernica o transparentnosti kótovaných spoločností (2004/109/ES), smernica o auditoch (2006/43/ES) a smernica o právach akcionárov (2007/36/ES).

Finančná a hospodárska kríza, ktorá zachvátila celý svet v ostatných piatich rokoch mimo iného ukázala, že doterajšia regulácia správy a riadenia spoločností nie je dostatočne účinná. Komisia preto

nedávno znovu zopakovala svoj záväzok vybudovať silný a úspešný jednotný trh, ktorý sa bude zameriavať na občanov a opätovné získanie ich dôvery. Ako sa uvádza v jej oznámení *Na ceste k aktu o jednotnom trhu za sociálne trhové hospodárstvo s vysokou konkurencieschopnosťou (KOM 2010/608)*: „prvoradé je, aby európske podniky preukázali čo najväčšiu zodpovednosť tak voči svojim zamestnancom a akcionárom, ako aj voči spoločnosti všeobecne“. V oblasti správy a riadenia spoločností Komisia otvorila za posledné dva roky verejné konzultácie k nasledovným trom zeleným knihám (Green Paper):

- Zelená kniha - Správa a riadenie finančných inštitúcií a politika odmeňovania (verejná konzultácia: február – jún 2010)
- Zelená kniha – Audítorská politika – poučenie z krízy (verejná konzultácia: december 2010 – apríl 2011)
- Zelená kniha – Rámec správy a riadenia spoločností (verejná konzultácia: 5. apríl – 22. júl 2011).

S cieľom zistiť najzávažnejšie problémy dobrej správy a riadenia spoločností v EÚ a pripraviť zelenú knihu - Rámec správy a riadenia spoločností Komisia viedla rozhovory so vzorkou kótovaných spoločností z rôznych členských štátov, rôznych odvetví, s rôznymi úrovňami kapitalizácie a akcionárskymi štruktúrami. Zorganizovala aj stretnutia s expertmi na správu a riadenia spoločností, so zástupcami investorov a občianskej spoločnosti. V apríli 2011 Komisia otvorila verejnú konzultáciu k tejto zelenej knihe pre širokú odbornú verejnosť, v rámci ktorej je možné vyjadriť sa k predloženým otázkam do 22. júla 2011. Zelená kniha otvára najmä ďalej uvedené tri oblasti, ktoré sú základom dobrej správy a riadenia spoločností:

- **Správna rada.** Otázky uvedené v zelenej knihe sa týkajú efektívnosti fungovania správnych rád. Komisia navrhuje, aby správne rady, ktoré sú protipólom výkonného manažmentu, boli vysoko výkonné a účinné. To znamená, že správne rady potrebujú členov bez výkonnej funkcie, s rôznymi názormi, schopnosťami, kvalifikáciami a vhodnými profesionálnymi skúsenosťami, prípadne s rodovou a národnostnou diverzitou. Títo členovia by mali byť ochotní venovať dostatočný čas práci v správnej rade. Zvlášť dôležitá je úloha predsedu správnej rady, ako aj zodpovednosť rady za riadenie rizík. V tejto súvislosti je dôležité upozorniť, že termín „správna rada“ používaný v tejto zelenej knihe odkazuje na úlohu dohľadu, ktorú v duálnej štruktúre akú poznáme na Slovensku (dozorná rada a predstavenstvo) má dozorná rada.
- **Akcionári.** Rámec správy a riadenia spoločností je založený na predpoklade, že akcionári sa zapájajú do činnosti spoločností a vedenie sa im za svoje výkony zodpovedá. Komisia však na základe prieskumu konštatuje, že väčšina akcionárov je pasívna a často sa zameriava len na krátkodobé zisky. Zdá sa preto užitočné zvážiť či je možné povzbudiť akcionárov k tomu, aby sa viac zaujímali o udržateľné výnosy a dlhodobejšie výsledky spoločností a najsť možnosti ako ich povzbudiť, aby boli aktívnejší pokiaľ ide o problémy správy a riadenia spoločností. Zelená kniha má tiež preskúmať potrebu ochrany menšinových akcionárov a otázku či je potrebná identifikácia akcionárov, t.j. mechanizmus umožňujúci emitentom zistiť kto sú ich akcionári a či treba zlepšiť rámec spolupráce akcionárov.
- **Monitoring.** Zelená kniha ďalej kladie otázky ako zlepšiť monitorovanie a presadzovanie existujúcich vnútroštátnych kódexov správy a riadenia spoločností, aby investori, ako aj verejnosť dostávali zmysluplné informácie. Ako uplatňovať prístup „dodržiavaj alebo vysvetli“, o ktorý sa opiera rámec správy a riadenia spoločností EÚ. Informačná kvalita vysvetlení uverejňovaných spoločnosťami, ktoré sa odchyľujú od kódexov, je vo väčšine prípadov neuspokojivá a v mnohých členských štátoch je monitorovanie uplatňovania kódexu nedostatočné. Zelená kniha nastoľuje tiež otázku či by sa mali prijať podrobnejšie pravidlá týkajúce sa týchto vysvetlení a či by vnútroštátne orgány dohľadu mali mať širšie právomoci, pokiaľ ide o vyhlásenia spoločností o správe a riadení.

Okrem uvedených troch oblastí si pozornosť zaslužia aj dve úvodné otázky zelenej knihy:

1. Či by EÚ mala mať ku kótovaným spoločnostiam diferencovaný prístup z pohľadu veľkosti a typu spoločnosti a ako najlepšie zohľadniť prípadné ťažkosti s uplatňovaním niektorých postupov správy a riadenia európskych spoločností.
2. Či je potrebné vypracovať usmernenia pre správu a riadenie aj pre nekótované spoločnosti, najmä vzhľadom na hospodársky význam niektorých veľmi veľkých nekótovaných spoločností. Navyiac, ak bude dochádzať k nadmernému zaťažovaniu kótovaných spoločností, kótovanie sa môže stať menej atraktívnym.

V našich podmienkach mimoriadne rezonuje otázka dohľadu nad dodržiavaním princípov správy a riadenia spoločností a zverejňovaním vyhlásení správy a riadenia. Úroveň správy a riadenia spoločností by bola oveľa vyššia keby monitorovací orgán, ako napr. regulačný orgán pre cenné papiere, burza alebo iný orgán kontrolovali či sú vyhlásenia dostatočne informatívne a komplexné. Monitorovací orgán by mohol výsledky svojej kontroly zverejňovať, aby poukázal na najlepšiu prax a tým tlačil spoločnosti ku komplexnej transparentnosti. V najzávažnejších prípadoch nedodržania princípov by sa mohlo uvažovať aj o ukladaní formálnych sankcií.

Všetky otázky nastolené v zelenej knihe – Rámec správy a riadenia spoločností EÚ sú veľmi závažné a aj na Slovensku veľmi aktuálne, preto Stredoeurópska asociácia správy a riadenia spoločností (CECGA) za účasti širšej odbornej verejnosti pripraví postoje k otvoreným otázkam, aby v prípadných legislatívnych i nelegislatívnych návrhoch Komisie, ktoré budú nasledovať po ukončení verejnej konzultácie, boli reflektované aj potreby a požiadavky slovenského trhu.

Všetci, ktorí sa chcú zapojiť do verejnej konzultácie prostredníctvom CECGA sú vítaní a môžu tak urobiť buď prostredníctvom diskusného fóra na stránke www.cecga.org alebo zaslať svoje návrhy a pripomienky na adresu office@cecga.org.

Zelená kniha je k dispozícii na internetovej stránke: http://ec.europa.eu/internal_market/consultations/2011/corporate-governance-framework_en.htm

*Autorkou článku je Barbora Lazárová
podpredsedníčka Správnej rady CECGA*